

Kernfrage Geld

Soll ein Unternehmer sein Kapital in der Firma belassen oder besser in sein Privatvermögen überführen? Vier Experten diskutieren das Pro und Kontra dieser Frage.

Herr Professor Geiger, gehört das Vermögen grundsätzlich in die Firma oder in das private Depot?

Prof. Hans Geiger: Auf den ersten Blick gehört das Geld natürlich in die Firma. Man hat ja die Vorstellung des Unternehmers, dessen Schicksal untrennbar mit demjenigen seiner Firma verbunden ist. Doch das ist natürlich etwas plakativ.

Das tönt nach einer Kehrseite.

Geiger: Ja. Ich sehe auch den Aspekt des Investors: Jeder Unternehmer ist ja auch ein Anleger. Das bedeutet im Grunde, dass er möglichst wenig Geld in seiner Firma belassen sollte, um sein Vermögen optimal zu diversifizieren.

Und wie soll man sich als Unternehmer nun entscheiden?

Geiger: Bei Firmen, die schnell wachsen sollen, gehört das Eigenkapital in die Firma. Ein reifes Unternehmen, welches Cashflow produziert und nicht mehr so rasch wächst, sollte nicht zu viel Eigenkapital behalten. Dies gilt umso mehr, wenn sich der Eigentümer schon mit Nachfolgefragen beschäftigt.

Herr Michel, Sie kennen diese Frage bestens, auch aus eigener Anschauung.

Willy Michel: Ich sehe es ähnlich: Gerade bei Start-ups sollte das Geld in den ersten Jahren in den Firmen bleiben. Leider wird das sehr oft nicht eingehalten. Wichtig für den Entscheid über die Ausschüttung sind das Alter der Firma und die Cashflow-Situation. Grundsätzlich bin ich aber der Meinung, dass ein Unternehmen keine Bankschulden haben sollte. Die Ypsomed fährt absolut ohne Bankdarlehen.

Wie haben Sie das Wachstum dieser beiden Firmen finanziert?

Michel: Das dafür notwendige Kapital holten wir uns über den Börsengang. Mein eigenes Vermögen ist aber zu einem grossen Teil in der Ypsomed investiert. Ich halte nur einen kleinen Teil privat.

Sie haben ja immerhin auch noch ein Schloss. Sie sind also vermögensmässig durchaus diversifiziert.

Michel: Beschränkt, ja. Sie wissen, dass ich mich in der Kunst und im Gastrobereich engagiere, was ich allerdings eher als Hobby betrachte. Das bewegt sich alles in vergleichsweise kleinen Dimensionen.

Herr Vogel, braucht es die Banken noch, wenn wir lauter Unternehmer wie Herrn Michel haben?

Martin Vogel: Offensichtlich, sonst hätten wir ja nicht so viele zufriedene Kunden (lacht). Im Ernst: Man muss tatsächlich differenzieren. Wenn man in der komfortablen Situation von Herrn Michel ist, erhöht das natürlich den Handlungsspielraum. Umgekehrt ist es ebenfalls eine Tatsache, dass man mit Fremdkapital die Rendite steigern kann, denn grundsätzlich ist dies billigeres Geld als Eigenkapital.

Wann ist denn grundsätzlich der richtige Moment, in dem man sich sagen sollte: Jetzt muss ich Kapital aus der Firma herausnehmen?

Vogel: Rein betriebswirtschaftlich betrachtet, sollte ein Unternehmen den richtigen Anteil an Eigenkapital haben. Ein Übermass an finanziellen Mitteln ist auch mit Gefahren verbunden: Man wird tendenziell etwas träger, tätigt vielleicht auch übertriebene Investitionen oder lässt Projekte zu langsam anlaufen. Ich kenne aber auch Unternehmen, die vollkommen selbst finanziert und ausgezeichnet gemanagt sind, doch stellen diese eine Minderheit dar.

Und wann ist der richtige Zeitpunkt gekommen, um Geld aus der Firma herauszulösen?

Vogel: Das sollte unter Einbezug des steuerlichen Aspektes mittels einer längerfristig ausgerichteten Planung erfolgen. Zumeist denken die Unternehmer zu spät daran, dann wird es teuer. Thomas Kade: Es wäre natürlich schön, wenn tatsächlich so viele KMU das Problem der Überkapitalisierung hätten. Nach meiner Erfahrung handelt es sich hier um eine Minderheit. Schliesslich geht es darum, für vernünftige Kennzahlen zu sorgen. Etwas herausnehmen soll man also nur dann, wenn überschüssiges Eigenkapital vorhanden ist.

Und wann ist dies der Fall?

Kade: Das hängt von der Phase ab, in der sich das Unternehmen befindet: Stehen wir am Anfang oder in einer Phase des Wachstums? Sind wir in einer stabilen Umgebung oder bereits vor der Frage der Nachfolge? Auch private Fragen spielen eine Rolle: Ist der Unternehmer verheiratet, hat er Kinder? Grundsätzlich sollte aber eine Firma möglichst unabhängig finanziert sein, damit sie ihren unternehmerischen Freiraum ausspielen kann.

Welches sind steuerschonende Möglichkeiten der Ausschüttung?

Willy Michel: Ein eleganter Weg ist es, eine Firma aufzubauen und sie zu verkaufen. Damit fällt der Kursgewinn auf den Aktien im Privatvermögen an, was nicht versteuert werden muss. Kade: Das Bundesgericht hat dieser Vorgehensweise in einem Entscheid von letztem Sommer aber Steine in den Weg gelegt: Früher konnte man den Erwerb einer Firma aus künftigen Gewinnen finanzieren. Das ist heute praktisch nicht mehr möglich. Damit wird es immer schwieriger, eine Firma mit viel Eigenkapital eines Tages steuerfrei zu verkaufen. Michel: Bei börsenkotierten Firmen geht das sehr wohl. Da ist der Kursgewinn steuerfrei. Das ist natürlich vorteilhaft. Kade: Absolut. Bloss handelt es sich dabei eher um eine Minderheit der Fälle. Vogel: Die Rechnungslegungsvorschriften im Obligationenrecht haben das Horten von Mitteln in den Unternehmen wahrscheinlich gefördert. Wer das Geld in der Firma belies, musste weniger Steuern bezahlen. Dies besonders dann, wenn man die Gewinne nicht vollständig ausgewiesen und damit stille Reserven angehäuft hat.

Dann wird es einfach teuer, wenn eine Nachfolge fällig wird.

Vogel: Ja, denn damit wird quasi alles in einem kurzen Zeitraum fällig. Man tut sich mit stillen Reserven auch aus einem anderen Grund keinen Gefallen. Wenn man die stillen Reserven wirklich benötigt, sind sie meist wirklich sehr still – sprich gar nicht mehr vorhanden. Der Wert von Aktiven ist eng mit dem Geschäftsgang der Unternehmung verbunden. Das haben auch wir Banken zum Teil schmerzlich erfahren müssen. Kade: Da bin ich anderer Meinung. Wenn die KMU bereits in den Achzigerjahren alle Reserven, aber auch alle Risiken voll ausgewiesen hätten, dann wären einige von ihnen in den letzten zwei bis drei Krisen schlicht Konkurs gegangen. Gerade im KMU-Umfeld, wo es nicht um die kurzfristige Steigerung von Börsenkursen geht, können stille Reserven sinnvoll sein, da sie die Ergebnisse etwas ausgleichen. Wenn aber alle Gewinne voll ausgewiesen werden und eine entsprechend hohe Dividende ausgeschüttet wird, fehlt die Reserve für die mageren Jahre. Und die sind nun einmal nicht zu vermeiden. Michel: Als Besitzer eines Unternehmens haben Sie ja auch die Möglichkeit, die Firma in schlechten Zeiten mit Darlehen zu bedienen. Damit können Sie indirekt auch steuerfrei Geld aus der Gesellschaft herausnehmen – in Form von tiefen Kreditzinsen, welche den Gewinn erhöhen. Dadurch wird der Aktienkurs positiv beeinflusst. Ich habe meine Firmen immer wieder privat mit Geld gestützt, wenn es notwendig war.

Wird eine Zinsausschüttung von den Steuerbehörden einfach so akzeptiert?

Michel: Sicher nicht in jedem Fall, das wird individuell beurteilt und hängt auch vom Ausmass ab. Die eleganteste Form ist natürlich, das Unternehmen an die Börse zu bringen. Dann sind alle Kursgewinne auf den Aktien vollkommen steuerfrei.

Herr Geiger, wie lauten Ihre Ratschläge für eine möglichst steuergünstige Ausschüttung?

Geiger: Eine attraktive Form ist sicher die Nennwertrückzahlung. Das funktioniert ja nicht nur bei börsenkotierten Unternehmen, sondern ebenso sehr bei KMU im Familienbesitz. Ich bin allerdings der Meinung, man sollte die Ausschüttung nicht übertreiben. Ein Unternehmen soll das betriebsnotwendige

Kapital grundsätzlich mit Eigenkapital finanzieren. Michel: Auch ich bin ein absoluter Fan einer hohen Eigenkapitalquote, und ich zahle das überschüssige Kapital ebenfalls meist in Form einer Nennwertrückzahlung aus. Ich ziehe dies der Dividende klar vor, da es ein steuerfreies Vehikel ist. Es spielt dabei übrigens keine Rolle, ob die Firma börsenkotiert oder in Privatbesitz ist. Kade: Im KMU-Umfeld werden diese Nennwertrückzahlungen sehr selten genutzt... Michel: ...weil es einfach noch zu wenig bekannt ist. Kade: Nicht nur. Das Problem ist, dass sich die Steuersituation mit Nennwertrückzahlungen über die Zeit verschärft, da das Verhältnis von Gewinn und Aktienkapital immer ungünstiger wird, je tiefer das Aktienkapital sinkt. Ich persönlich bin deshalb der Meinung, man sollte versuchen, in erster Linie die Frage der Doppelbesteuerung – in der AG wie im Privatvermögen – zu optimieren. Dies kann über die Saläre oder sonstige Bezüge geschehen. Und letztlich ist eine vernünftige Dividende ebenfalls ein gutes Instrument.

Es gibt Unternehmer, welche die kritische Stimme der Bank schätzen. Und eine solche Einflussnahme wird ja erst möglich, wenn eine Firma Fremdkapital aufnimmt.

Geiger: Das Argument der Disziplinierung durch die Bank kann ich nicht nachvollziehen. Man muss ja einen Unternehmer nicht vor sich selbst beschützen. Bei grossen, börsenkotierten Unternehmen muss man allenfalls den Aktionär vor dem Management schützen. Doch wenn das Management und das Aktionariat in den gleichen Personen vereint sind, fällt diese Gefahr weg. Deshalb bin ich der Auffassung: Viel Eigenkapital ist gut – wenig dagegen schlecht.

Nun gibt es immer wieder Unternehmer, die erst dank der Unterstützung durch die Bank eine Investition tätigen konnten.

Vogel: Absolut. Man sollte klar unterscheiden: Das Eigenkapital dient dazu, die Risiken des spezifischen Unternehmens auf lange Frist zu finanzieren. Dazu muss man die Geschäftstätigkeit und die entsprechenden Risiken genau kennen und beurteilen können. Wenn man für kurzfristigere Bedürfnisse und überschaubare Projekte ergänzend Fremdkapital einsetzt, ergibt sich eine sinnvolle Kombination.

Wie viel privates Geld soll ein Unternehmer in seine Firma einschiessen?

Kade: Wir treffen immer wieder Fälle an, in denen ein Unternehmer oder seine Familie Geld nachschiebt, obschon dies – objektiv betrachtet – eigentlich ein Unsinn ist. Auf diese Weise haben schon viele KMU-Inhaber in den letzten fünf Jahren ihres unternehmerischen Wirkens nicht nur ihre Firma, sondern auch ihr ganzes Privatvermögen verloren. Der Ausstieg sollte deshalb von langer Hand vorbereitet und diszipliniert eingehalten werden.

Wie hoch liegt in Ihren Augen eine sinnvolle Ausschüttungsrate?

Kade: Fünf Prozent des Grundkapitals erscheint mir eine vernünftige Richtgrösse zu sein. Das entschärft auch die Diskussion mit den Steuerbehörden, die eine steuerfreie Ausschüttung natürlich mit Argusaugen beobachten.

Ab welchem Alter soll man sich – auch im Hinblick auf eine optimale Nachfolgeregelung – der Frage einer möglichen Überkapitalisierung des Unternehmens widmen?

Vogel: Es ist sicher richtig, wenn man sich spätestens ab 50 mit diesem Thema intensiver beschäftigt. Andere nehmen es bereits früher auf, da sie in ihrem Leben noch andere Pläne haben. Herr Michel baut ja nun auch schon seine zweite Unternehmung auf. Geiger: Das ist in der Praxis gar nicht unbedingt so einfach. Ein Unternehmer hat ja in der Regel sein Leben lang sein Herzblut in die Firma investiert. Dass er dann mit 55 Jahren plötzlich zur betriebswirtschaftlichen Optimierungsmaschine wird, wage ich zu bezweifeln. Doch es ist schliesslich sein Geld, das er verliert; insofern ist jedermann selbst verantwortlich dafür, ob er sich rechtzeitig dieser Frage widmet. Er muss dies einfach noch mit seinen Kindern ausmachen.

Wenn nun noch Minderheitsaktionäre im Spiel sind: Worauf muss man in diesem Fall achten?

Geiger: Wenn Minderheitsaktionäre dabei sind, sollte man sich am Modell der börsenkotierten Unternehmung orientieren. Das Stichwort heisst hier Corporate Governance, also eine Unternehmensaufsicht, die die Interessen aller Aktionäre gleichermassen berücksichtigt. Der

Interessenkonflikt zwischen dem Unternehmer-Mehrheitsaktionär und dem Minderheitsaktionär ist quasi von Natur aus gegeben, deshalb muss man diese Frage sorgfältig anschauen. Beispielsweise sollte man unabhängige Verwaltungsräte in die Firma holen, welche Fragen in Bezug auf Aktionärsdarlehen oder den Unternehmerlohn vorurteilsfrei beurteilen können.

Wer ist grundsätzlich die richtige Ansprechperson für alle diese Fragen?

Vogel: Das ist zweifellos der Treuhänder oder ein Berater mit der notwendigen Erfahrung. Auch die Bank hilft gerne dabei mit. Leider wird diese Frage in der Schweizer KMU-Landschaft immer noch etwas vernachlässigt. Deshalb stehen gerade mittelständische Unternehmen relativ oft vor unnötigen Problemen, wenn es um die Nachfolgeregelung geht. Firmen mit einer vernünftigen Eigenkapitalstruktur lassen sich grundsätzlich viel besser übergeben als finanziell überladene Gesellschaften.

Der Experte ist der Meinung:

Stichworte von Dr. Hans Geiger, Professor am Institut für schweizerisches Bankwesen, Uni Zürich

1. Grundsätzlich ist es hilfreich, viel Eigenkapital in der Unternehmung zu belassen.
2. Ein Zuviel an Eigenkapital kann allerdings zu sinnlosen Diversifikationen verleiten. In diesem Fall zuerst Kapital zurückzahlen.
3. Die Diversifikation der Anlagen stets mit dem privaten Vermögen vornehmen – nie mit Eigenkapital des Unternehmens.

Der Unternehmer rät:

Stichworte von Willy Michel, Mehrheitsaktionär und VR-Präsident Ypsomed Holding AG, Burgdorf, und VR-Präsident Berne Venture Group

1. Meine Faustregel: 20 bis 50 Prozent des Vermögens privat halten und den Rest in der Firma belassen.
2. Die Hände von Diversifikationen lassen. Sowohl Disetronic wie Ypsomed sind absolut fokussiert. Wir kennen den Markt wie unsere Hosentasche.
3. Viele Jungunternehmer haben zehn verschiedene Ideen, die sie umsetzen wollen. Hier ist Beschränkung angesagt: Eine Stossrichtung konsequent umsetzen, die anderen erst folgen lassen, wenn die erste Idee fliegt.

Der Treuhänder empfiehlt:

Stichworte von Thomas Kade, CEO der OBT AG, Zürich

1. Keine unnötigen, nicht betrieblichen Aktiven in der Firma belassen.
2. Wichtig ist eine gesunde und vernünftige Eigenfinanzierung. Überschüssiges Eigenkapital sollte ausgeschüttet werden.
3. Ein Darlehen des Aktionärs ist eine steuergünstige Form der Finanzierung.

Der Bankfachmann empfiehlt:

Stichworte von Martin Vogel, Leiter Firmenkunden Schweiz, UBS AG, Zürich

1. Achten Sie darauf, im Privatbereich keine schwer liquidierbaren Anlagen zu halten. So haben Sie mobiles Kapital, welches für interessante Investitionen oder temporäre Krisen mittels Darlehen in die Unternehmung fliessen kann.
2. Vorsicht mit Überbrückungskrediten an Kollegen oder Lieferanten. In neun von zehn Fällen lässt man sich auf ein länger als geplantes Abenteuer mit ungewissem Ausgang ein.
3. Aus Rendite- und Führungsüberlegungen den betriebswirtschaftlich notwendigen Teil an Eigenkapital im Unternehmen halten. Steuerliche Aspekte und Nachfolge langfristig planen.